

**Fondation suisse d'investissement
pour un développement durable**



**Les sociétés suisses
à l'épreuve
du gouvernement
d'entreprise**

Octobre 2003



ethos.

TABLE DES MATIERES

RESUME	3
INTRODUCTION	4
1. TRANSPARENCE : LA DIRECTIVE SWX	5
1.1 Introduction à la Directive SWX	5
1.2 Les sociétés suisses face à la Directive SWX: résultats	5
1.2.1 Constatations générales	5
1.2.2 Résultats globaux	6
1.2.3 Résultats détaillés	8
2. BONNE PRATIQUE : LE RATING ETHOS « CORPORATE GOVERNANCE »	12
2.1 Introduction au rating ethos	12
2.2 Les sociétés suisses face au rating ethos : résultats	12
2.2.1 Résultats globaux	12
2.2.2 Résultats détaillés	14
3. TRANSPARENCE ET BONNE PRATIQUE : LES LEADERS EN MATIERE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	21
4. AMELIORATION DE LA DIRECTIVE SWX ET DU CODE D'ECONOMIESUISSE	23
4.1 Préciser la Directive SWX	23
4.2 Compléter le Code d'economiesuisse	24
ANNEXES	25
Annexe 1 : Liste des 100 sociétés analysées	25
Annexe 2 : Méthodologie d'évaluation de la conformité avec la Directive SWX	26
Annexe 3 : Méthodologie d'évaluation du rating ethos « Corporate Governance »	27

Analystes :

Sandrine Joly +41 (0) 22 716 16 91

Yola Biedermann +41 (0) 22 716 16 90

7 octobre 2003

© **ethos**.

Place Cornavin 2 • Case postale • CH - 1211 Genève 1

Tél. +41 (0) 22 716 15 55 • Fax +41 (0) 22 716 15 56

Internet : www.ethosfund.ch

AVERTISSEMENT

Cette étude a été réalisée par la Fondation ethos sur la base des informations recueillies auprès de sources accessibles aux investisseurs et au public en général, par exemple rapports de sociétés et sites internet, ainsi que d'informations communiquées lors de contacts directs avec les sociétés. Malgré des vérifications multiples, l'information ne peut être certifiée exacte. La Fondation ethos ne prend aucune responsabilité sur l'exactitude des informations publiées.

RESUMÉ

Suite aux dysfonctionnements majeurs observés ces dernières années au sein de diverses sociétés cotées en bourse, les investisseurs sont devenus de plus en plus attentifs aux règles de gouvernement d'entreprise appliquées par les sociétés dont ils sont actionnaires. Afin de protéger ces investisseurs et de regagner leur confiance, la Bourse suisse a émis en 2002 la « Directive SWX concernant les informations relatives au Corporate Governance ». Celle-ci définit les informations en matière de gouvernement d'entreprise que les sociétés cotées doivent dorénavant publier dans leur rapport annuel.

En tant qu'investisseur institutionnel, la Fondation ethos est très attentive au respect de la nouvelle Directive SWX, ainsi qu'à l'application des règles de bonne gouvernance d'une manière générale. Dans ce cadre, ethos a procédé à l'étude détaillée du gouvernement d'entreprise des 100 plus grandes sociétés cotées à la Bourse suisse qui ont tenu leur assemblée générale avant le 30 septembre 2003.

Cette étude permet d'analyser et de classer les 100 sociétés en fonction de leur conformité avec :

- Les exigences de transparence de la Directive SWX.
- Les règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise.

Les résultats montrent que 37 sociétés (dont 5 sont comprises dans l'indice SMI) manquent de transparence en matière de gouvernement d'entreprise. Elles ne peuvent donc pas être considérées, par la Fondation ethos, comme conformes avec les exigences de la Directive de la Bourse suisse.

En ce qui concerne l'application des règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise, le rating ethos « Corporate Governance » permet d'établir un classement des sociétés en fonction de la transparence et de la diffusion des informations, de la structure du capital, de la composition et de l'organisation du conseil d'administration, de l'indépendance de l'organe de contrôle, ainsi que des droits de participation des actionnaires.

Les leaders « Corporate Governance » sont les sociétés qui respectent à la fois les exigences de transparence de la Directive SWX et les règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise. La palme est décernée à l'UBS, Swiss Re, CS Group, Unaxis et Zurich Financial Services. La lanterne rouge est détenue, quant à elle, par les sociétés Zehnder, Conzetta, Belimo, Ems Chemie et Edipresse.

Dans le but de contribuer au renforcement du gouvernement d'entreprise en Suisse, cette étude présente également un ensemble de propositions pour l'amélioration de la « Directive SWX concernant les informations relatives au Corporate Governance » et du « Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise » publié par Economiesuisse.

INTRODUCTION

La plupart des marchés boursiers ont introduit des codes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise, afin de protéger les investisseurs et de regagner leur confiance suite aux dysfonctionnements majeurs observés récemment au sein de diverses sociétés cotées en bourse.

Depuis 2002, la Suisse dispose elle aussi de deux documents importants pour améliorer le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées à la Bourse suisse. Un premier ensemble de règles est donné par le «Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise» publié par economiesuisse (Fédération des entreprises suisses) qui constitue des recommandations aux sociétés ouvertes au public. Le deuxième document correspond à la « Directive SWX concernant les informations relatives au Corporate Governance » qui a été édicté par la Bourse suisse et qui définit les informations en matière de gouvernement d'entreprise que les sociétés cotées doivent dorénavant publier dans leur rapport annuel.

En tant qu'investisseur institutionnel, la Fondation ethos est très attentive au respect de la nouvelle Directive SWX, ainsi que d'une manière générale à l'application des règles de bonne gouvernance par les sociétés dont elle est actionnaire. Dans ce cadre, ethos a procédé à une étude détaillée du gouvernement d'entreprise des 100 plus grandes sociétés cotées à la Bourse suisse qui ont tenu leur assemblée générale avant le 30 septembre 2003.

Cette étude est divisée en quatre parties. Le **premier chapitre** se concentre sur le niveau de transparence des sociétés en matière de gouvernement d'entreprise en analysant comment celles-ci ont répondu aux exigences de la Directive SWX. Le **deuxième chapitre** fait un pas supplémentaire en procédant à l'analyse du niveau général atteint par ces mêmes sociétés en matière de respect des règles de bonne gouvernance. Pour cela, ethos a établi un ensemble de critères de bonne pratique fondés sur les principaux codes internationaux en la matière. Un **troisième chapitre** met en relation les résultats obtenus dans les deux parties précédentes, à savoir le niveau de transparence demandé par la Bourse suisse et la situation effective en matière de respect des règles de bonne gouvernance. Finalement, un **quatrième chapitre** formule des propositions en vue de préciser la Directive SWX et de compléter le code d'economiesuisse, de manière à ce que les entreprises répondent davantage aux attentes des investisseurs en matière de gouvernement d'entreprise.

Par cette étude, la Fondation ethos souhaite à la fois mettre à disposition des investisseurs un ensemble de données sur le gouvernement d'entreprise des principales sociétés suisses cotées et stimuler les entreprises concernées à améliorer encore leur pratique en la matière.

1. TRANSPARENCE : LA DIRECTIVE SWX

1.1 INTRODUCTION À LA DIRECTIVE SWX

La Bourse suisse a donné une impulsion majeure en matière de transparence dans le domaine du gouvernement d'entreprise en édictant en juillet 2002 sa « Directive SWX concernant les informations relatives au Corporate Governance ». Cette nouvelle directive constitue une réelle incitation pour que les sociétés améliorent spontanément leur gouvernance d'entreprise en les poussant fortement à plus de transparence, pierre d'angle en la matière. Cette exigence constitue un aiguillon pour nombre de sociétés qui disposent ici d'un moyen pour rassurer leurs actionnaires sur leurs mécanismes de fonctionnement et de contrôle.

Dans la pratique, la Directive SWX a conduit les sociétés à devoir inclure un ensemble d'informations sur le gouvernement d'entreprise dans leur rapport annuel. En l'occurrence, la transparence doit porter sur tous les aspects du gouvernement d'entreprise, regroupés en neuf chapitres comprenant au total 68 questions :

- 1) Structure du groupe et actionnariat (5 questions)
- 2) Structure du capital (12 questions)
- 3) Conseil d'administration (14 questions)
- 4) Direction générale (5 questions)
- 5) Rémunérations, participations et prêts (16 questions)
- 6) Droits de participation des actionnaires (8 questions)
- 7) Prises de contrôle et mesures de défense (2 questions)
- 8) Organe de révision (5 questions)
- 9) Politique d'information (1 question)

Seul le chapitre consacré aux rémunérations est obligatoire, les autres étant soumis au principe « Comply or explain » qui implique que lorsqu'une société refuse de publier certaines informations elle doit en fournir les motifs.

1.2 LES SOCIÉTÉS SUISSES FACE À LA DIRECTIVE SWX : RESULTATS

1.2.1 Constatations générales

La Directive SWX comprend deux types de questions. Premièrement, celles dont les réponses correspondent à des informations chiffrées ou à une reprise de dispositions statutaires. Deuxièmement, des questions plus descriptives qui portent sur les structures opérationnelles, les mécanismes de contrôle ou l'organisation interne des instances dirigeantes. Pour ce second type de questions, la Directive SWX laisse une certaine marge de manœuvre dans les détails à fournir, ce qui a conduit à une qualité très variable des réponses données par les sociétés.

Par ailleurs, les réponses de certaines sociétés renvoient souvent à d'autres documents que le rapport de gestion. Cette pratique est autorisée par la Bourse qui précise néanmoins que de trop nombreux renvois pourraient nuire à la clarté formelle et que toutes les sources doivent « être aisées à consulter (i.e. accessibles rapidement et gratuitement) », ce qui n'est de loin pas toujours le cas.

Il est également à relever que certaines questions ne sont pas applicables à toutes les sociétés (par exemple, la question 6.1.1 se rapportant aux limitations des droits de vote). Dans ce cas, la Directive SWX recommande d'indiquer explicitement chaque fois qu'une question n'est pas applicable, ce que nombre de sociétés n'ont pas fait. Certaines d'entre elles ont uniquement fait

une déclaration au début du chapitre « corporate governance » indiquant de manière générale que tout sujet non mentionné correspondait à un élément non applicable.

Finalement, il apparaît que le principe «Comply or explain » (qui s'applique à tous les chapitres sauf le chapitre 5 sur les rémunérations qui est obligatoire quant à lui) n'a pas été suivi. En effet, aucune des sociétés qui ont renoncé à répondre à certaines questions n'a justifié son refus !

1.2.2 Résultats globaux

La conformité à la Directive SWX a été analysée pour les 100 plus grandes sociétés cotées à la Bourse suisse qui sont soumises à la Directive et qui ont tenu leur assemblée générale ordinaire 2003 avant le 30 septembre (voir liste en [annexe 1](#)).

Les sociétés sont classées par degré de transparence face aux exigences de la Directive SWX. Le degré de transparence reflète la qualité des réponses données par une société aux 68 questions prévues par la Directive SWX. La pondération des questions est fonction de l'importance et du niveau de détail de chacune des questions. Un total de 100 points correspond à une transparence complète par rapport aux questions de la Directive SWX. Davantage de détails méthodologiques sont fournis en [annexe 2](#).

Pour la Fondation ethos, une société doit obtenir au moins 80 points pour qu'elle puisse être considérée comme suffisamment transparente en regard de la Directive SWX. Toutefois, pour pouvoir être réellement conforme avec les exigences de la Directive SWX, une société doit également avoir répondu à toutes les questions du chapitre 5 (rémunérations), à savoir le chapitre dont les réponses sont obligatoires.

Dans le [tableau 1](#), on constate que 71 sociétés obtiennent au moins 80 points et passent donc le test de la transparence. Pour obtenir le nombre de sociétés qui sont effectivement conformes à la Directive SWX, il faut y soustraire 8 sociétés ayant plus de 80 points, mais qui n'ont pas répondu à toutes les questions du chapitre 5. Il reste ainsi 63 sociétés conformes, dont le duo de tête est formé de Swiss Re et UBS.

Au total, ce sont donc 37 sociétés (dont 5 sont comprises dans l'indice SMI) qui ne peuvent pas être considérées, par la fondation ethos, comme conformes à la Directive SWX.

Tableau 1 : Degré de transparence et conformité à la Directive SWX

Degré de transparence satisfaisant			
Rang	Libellé	Points	
1	SWISS RE	SMI 98.0	
2	UBS	SMI 98.0	
3	HIESTAND	97.7	
4	ZURICH FIN SERV	SMI 97.7	
5	SIG	97.3	
6	BANK SARASIN	96.7	
7	CS GROUP	SMI 96.7	
8	ZUGER KB	96.7	
9	BANK COOP	96.3	
10	SAURER	95.0	
11	CLARIANT	SMI 94.3	
12	UNAXIS	SMI 94.3	
13	NESTLE	SMI 94.0	
14	PSP	94.0	
15	SIA ABRASIVES	94.0	
16	JULIUS BAER	SMI 93.7	
17	KUONI	93.0	
18	SWISSCOM	SMI 93.0	
19	ADECCO	SMI 92.7	
20	FORBO	92.7	
21	SCHINDLER	92.7	
22	GEORG FISCHER	92.3	
23	SERONO	SMI 92.3	
24	VP BANK	92.0	
25	CHARLES VOEGELE	91.7	
26	BEKB / BCBE	** 91.3	
27	BALOISE	SMI 91.0	
28	BERNA BIOTECH	91.0	
29	RIETER	91.0	
30	NOVARTIS	SMI 90.7	
31	HOLCIM	SMI 90.3	
32	SIEGFRIED	90.3	
33	JELMOLI	90.0	
34	KOMAX	90.0	
35	SULZER	SMI 90.0	
36	GEBERIT	89.7	

Rang	Libellé	Points
37	INFICON	89.7
38	VALORA	** 89.7
39	KUDELSKI	SMI 89.3
40	TAMEDIA	89.3
41	ACTELION	89.0
42	LUZERNER KB	88.7
43	VALIANT	88.7
44	DAETWYLER	88.0
45	LINDT & SPRUENGLI	87.7
46	BASLER KB	87.0
47	SAIA-BURGESS	87.0
48	SWISS LIFE	SMI ** 87.0
49	SYNTHES-STRATEC	86.7
50	ABB	SMI 86.3
51	SARNA KUNSTSTOFF	** 86.3
52	MICRONAS	85.7
53	TECAN	85.7
54	AFFICHAGE	84.7
55	SYNGENTA	SMI 84.7
56	RICHEMONT	SMI 84.3
57	LIECHTENSTEIN LBK	84.0
58	SWISS PRIME SITE	** 84.0
59	SWISSLOG	84.0
60	REG REAL ESTATE	** 83.7
61	LOGITECH	83.3
62	PHONAK	83.3
63	PHOENIX MECANO	83.0
64	PARGESA	83.0
65	CIBA SPECIALITES	SMI ** 82.7
66	ZSCHOKKE	82.3
67	NATIONALE SUISSE	82.0
68	MOEVENPICK	** 82.0
69	ST GALLER KB	81.0
70	LONZA	SMI 80.7
71	GIVAUDAN	SMI 80.0

Degré de transparence insuffisant			
Rang	Libellé	Points	
72	GURIT-HEBERLEIN	** 79.3	
73	KUEHNE & NAGEL	** 79.3	
74	VONTOBEL	79.3	
75	ROCHE	SMI 79.0	
76	SIKA	79.0	
77	PUBLIGROUPE	78.7	
78	BASELSTADT KB	** 78.3	
79	SWATCH	SMI ** 77.7	
80	ZUEBLIN IMMOB	77.7	
81	GALENICA	77.3	
82	HELVETIA PATRIA	77.3	
83	SEZ	** 77.0	
84	NOBEL BIOCARE	76.7	
85	SWISSFIRST	** 76.0	
86	LEICA GEOSYSTEMS	** 75.7	

Rang	Libellé	Points
87	BON APPETIT	** 72.7
88	SGS	SMI ** 72.7
89	ALLREAL	** 71.7
90	EDIPRESSE	71.7
91	STRAUMANN	** 70.3
92	BOBST	69.7
93	OZ	** 68.7
94	BUCHER	68.3
95	CONVERIUM	** 68.3
96	BELIMO	** 67.7
97	EMS-CHEMIE	67.3
98	BACHEM	66.3
99	ZEHNDER	** 64.7
100	CONZZETA	** 61.7

** Sociétés n'ayant pas répondu à toutes les questions du chapitre 5 (rémunérations) dont les réponses sont obligatoires.

1.2.3 Résultats détaillés

Dans les commentaires ci-dessous, la numérotation des questions reprend exactement celle qui est adoptée par l'Annexe de la Directive SWX.

Chapitre 1 : Structure du groupe et actionnariat

Ce chapitre regroupe des questions sur la structure opérationnelle du groupe, l'identité des actionnaires et groupes d'actionnaires importants, ainsi que les participations croisées dépassant 5% de l'ensemble des voix ou du capital.

De manière générale, il y a une bonne conformité des réponses par rapport aux exigences de la Directive SWX. La description de la structure opérationnelle (quest. 1.1.1) est la seule question de ce chapitre qui n'a pas toujours été clairement et précisément expliquée (19% des sociétés n'y ont répondu que partiellement ou pas du tout).

Chapitre 2 : Structure du capital

Ce chapitre regroupe des questions sur le capital de la société : montant du capital-actions, type(s) de titres émis, détails sur le capital autorisé et conditionnel, modifications des fonds propres au cours des trois derniers exercices. Il contient également des questions relatives au transfert des actions, aux règles d'inscription des nommées, ainsi que sur les emprunts convertibles en cours et les options émises.

De manière générale, la conformité aux exigences de la Directive est bonne, à l'exception des deux questions suivantes :

- Modifications de capital (quest. 2.3) : 53% des sociétés donnent des informations partielles ou pas d'information. Selon la Directive SWX, les sociétés doivent fournir les données relatives à toutes les modifications non seulement du capital-actions, mais aussi des réserves et du bénéfice résultant du bilan, et ce, pour les trois derniers exercices. Souvent, les sociétés ont indiqué les modifications du capital-actions, mais pas des réserves et du bénéfice résultant du bilan ou ne les mentionnent que pour les deux derniers exercices fiscaux.
- Restrictions de transfert et inscription des nommées (quest. 2.6.1 et 2.6.4) : Parmi les sociétés qui ont des restrictions, 30% n'ont pas indiqué les procédures de levée des restrictions. Dans certains cas la réponse est donnée en lien avec les restrictions des droits de vote (quest. 6.1.1 et 6.1.3) ou les quorums statutaires (quest. 6.2). Un certain nombre de sociétés renvoient le lecteur aux statuts de l'entreprise...

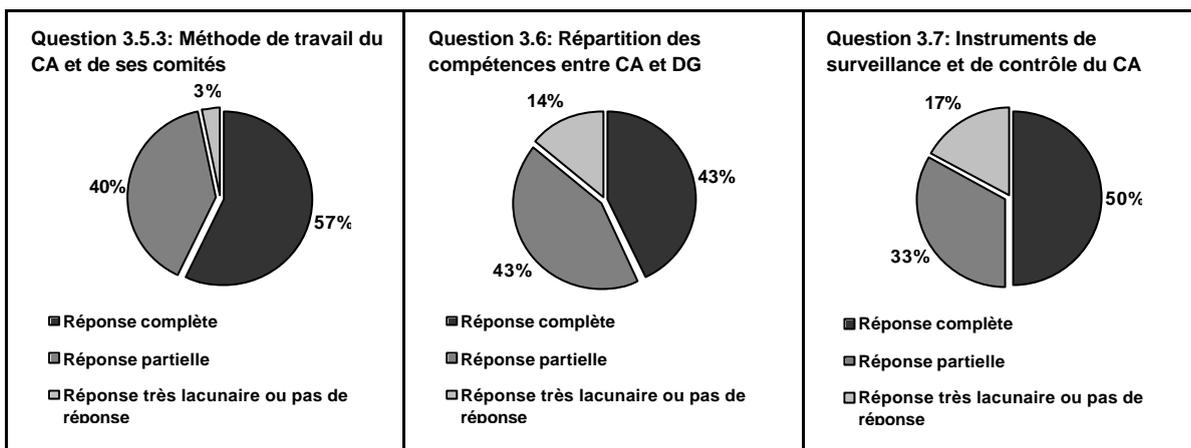
Chapitre 3 : Conseil d'administration (CA)

Ce chapitre regroupe deux types de questions :

- Les données individuelles sur les membres du conseil d'administration.
- L'organisation et le fonctionnement du conseil d'administration.

De manière générale, la conformité aux exigences de la Directive SWX est bonne en ce qui concerne les données individuelles. Globalement, on peut relever qu'en comparaison avec les éléments qui étaient habituellement publiés avant l'entrée en vigueur de la Directive, les informations fournies cette année permettent aux investisseurs d'appréhender de manière beaucoup plus précise la composition des conseils d'administration. Il reste cependant encore 21% des sociétés qui n'ont que partiellement ou pas du tout donné de détails sur la formation et le parcours professionnel de leurs administrateurs.

Les réponses aux questions relatives à l'organisation et au fonctionnement du conseil d'administration (questions 3.5.3, 3.6 et 3.7) sont par contre moins complètes.



Chapitre 4 : Direction générale (DG)

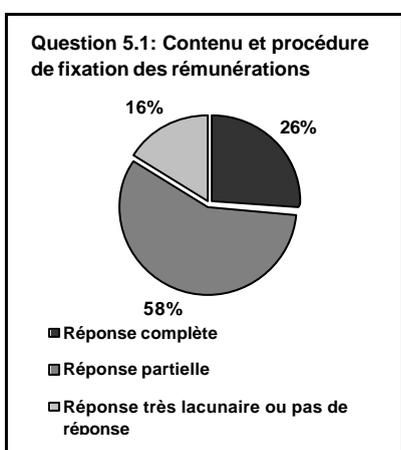
Le chapitre 4 se concentre sur des questions liées à des données individuelles sur les membres de la direction générale, ainsi qu'à d'éventuels contrats de management entre la société et des sociétés extérieures au groupe.

De manière générale, la conformité aux exigences de la Directive SWX est bonne. Cependant, 23% des sociétés n'ont que partiellement ou pas du tout donné de détails sur la formation et le parcours professionnel des membres de la direction générale.

Chapitre 5 : Rémunérations, participations et prêts

Ce chapitre consacré aux rémunérations est le seul chapitre dont les réponses sont obligatoires, les autres chapitres bénéficiant du principe « Comply or explain ».

La première question (5.1) se rapporte à la politique de rémunération en général. Les réponses devraient fournir des informations relatives aux principes et aux éléments des rémunérations, ainsi que la compétence et la procédure pour la fixation de celles-ci. De manière générale, la qualité des informations fournies est insatisfaisante et ne permet pas aux investisseurs de se faire une idée précise de la politique de rémunération des sociétés. Parmi les sociétés qui ont fourni des informations, la plupart indique à qui incombe la responsabilité de la détermination des rémunérations et quels sont les différents éléments constituant les rémunérations (salaire, bonus, programmes de participation). Il y a par contre de nombreuses et importantes lacunes en ce qui concerne les critères de performance, les limites maximales des attributions individuelles, la prise en compte ou non de groupes de référence, la répartition entre partie fixe et partie variable.



Les autres questions de ce chapitre concernent des données chiffrées relatives aux différents éléments de la rémunération des administrateurs et des membres de la direction générale (par exemple, rémunération globale des membres de la direction générale, nombre d'actions et d'options attribuées aux membres de la direction générale et aux administrateurs). La majorité des entreprises se sont conformées aux exigences de la Directive SWX. Certaines sociétés sont même plus transparentes et ont fourni des données individuelles (Novartis, Converium, Micronas, Nobel Biocare, Swissfirst, Zurich Financial Services).

Cependant, pour la question 5.9 relative à la rémunération globale la plus élevée attribuée à un membre du conseil d'administration, il est à relever que 10 sociétés n'ont pas indiqué le montant de cette rémunération (Belimo, Banque Cantonale Bernoise BEKB-BCBE, Bon Appétit, Gurit-Heberlein, Kuehne & Nagel, Leica, Mövenpick, Real Estate Group, Société Générale de Surveillance, Zehnder). Parallèlement, pour la même question, 27 sociétés ont été plus transparentes que ce qui est demandé en donnant l'identité de la personne qui a reçu la rémunération la plus élevée au sein du conseil d'administration.

Etant donné que la réponse à la question 5.9 est obligatoire, la Fondation ethos considère que les sociétés qui n'y ont pas répondu correctement contreviennent à la Directive SWX, ce qui devrait faire l'objet d'une sanction de la part de la Bourse.

Chapitre 6 : Droits de participation des actionnaires

Ce chapitre regroupe les indications relatives aux éventuelles limitations des droits de vote, quorums statutaires, règles de convocation des assemblées générales, règles pour l'inscription de points à l'ordre du jour des assemblées générales et règles relatives à l'inscription au registre des actions.

La qualité et la clarté des informations est assez variable. Les points pour lesquels il manque le plus d'indications sont les suivants :

- Conditions et délai pour mettre un point à l'ordre du jour : 27% donnent une réponse partielle (indiquent le montant minimal nécessaire mais pas le délai) et 6% ne donnent aucune information.
- Délai d'inscription dans le registre des actions pour participer à l'assemblée générale : 19% ne donnent aucune information ou des informations partielles.
- Procédures et conditions pour lever les limitations des droits de vote : 17% des sociétés ne donnent aucune information ou des informations partielles.

Chapitre 7 : Prises de contrôle et mesures de défense

Ce chapitre requiert la publication d'éventuelles clauses statutaires d'opting-out ou d'opting-up, ainsi que les éventuelles clauses relatives aux prises de contrôle dans les accords et les programmes en faveur des membres du conseil d'administration et/ou de la direction générale.

Globalement, les réponses données par les sociétés ont un très bon niveau de conformité avec les exigences de la Directive SWX.

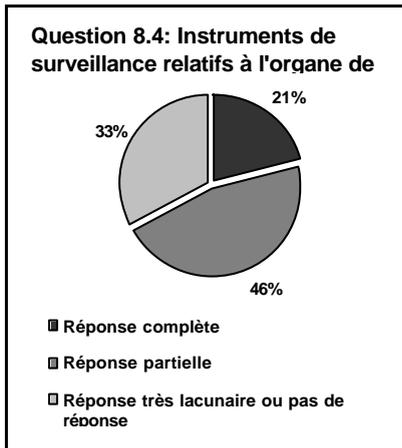
Chapitre 8 : Organe de révision

Ce chapitre regroupe des questions liées à la durée des relations entre les sociétés et leur organe de révision, les montants des honoraires versés pour la révision des comptes et d'éventuels autres services, ainsi que la structure des instruments de surveillance et de contrôle de l'organe de révision au sein de la société.

Les indications fournies concernant les dates d'entrée en fonction de l'organe de révision et du réviseur principal sont généralement bonnes. Il en est de même des montants des honoraires touchés par l'organe de révision. Plusieurs sociétés (Adecco, Banque Coop, Givaudan, Kudelski,

Logitech, Novartis, Roche) indiquent également de manière volontaire la décomposition chiffrée des honoraires versés pour les différents types de services autres que la révision des comptes.

En revanche, la description des instruments de surveillance et de contrôle de l'organe de révision (question 8.4) reste très insatisfaisante, malgré l'importance de cette question pour les investisseurs. Plus précisément, les sociétés se limitent souvent à indiquer que le comité d'audit est chargé de la supervision de l'organe de révision et ne donnent pas de détails sur les moyens de contrôle, la fréquence des contacts avec l'organe de révision, etc.



Chapitre 9 : Politique d'information

Ce chapitre ne contient qu'une question sur la politique d'information de la société. Seule une moitié des sociétés y ont répondu de manière complète, en indiquant à la fois la fréquence et le type d'informations fournies, ainsi que les sources permanentes et les moyens de contact accessibles aux investisseurs.

2. BONNE PRATIQUE : LE RATING ETHOS « CORPORATE GOVERNANCE »

2.1 INTRODUCTION AU RATING ETHOS

La notion de gouvernement d'entreprise (corporate governance) correspond aux règles qui définissent le rôle et les relations de pouvoir entre les différentes parties prenantes présentes au sein d'une entreprise, tels que les actionnaires, le conseil d'administration, la direction générale et l'organe de révision. La plupart des marchés boursiers ont introduit depuis quelques années des codes de bonne pratique en la matière, afin d'inciter les entreprises à adopter une bonne gouvernance et simultanément à rassurer les investisseurs.

En effet, pour des investisseurs guidés par une politique de placement à long terme, le respect des règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise par les sociétés dont ils sont actionnaires est de première importance. Ces règles portent notamment sur la transparence et la diffusion des informations, la protection des droits des actionnaires et la garantie de l'égalité de traitement entre actionnaires, l'indépendance du conseil d'administration, la convergence des intérêts des actionnaires et des instances dirigeantes en matière de rémunération, ainsi que l'indépendance des procédures de contrôle et d'audit.

Dans ce cadre, le «code de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise» publié en 2002 par economiesuisse a constitué, pour une majorité de sociétés suisses, une étape importante dans la prise en compte des principes de bonne gouvernance. Pour la première fois, des recommandations aux entreprises ont été formulées notamment en matière de droit des actionnaires, ainsi que de composition et de devoirs du conseil d'administration. Néanmoins, ce document ne constitue qu'un premier pas dans la bonne direction. Un aperçu des propositions de la Fondation ethos en vue de compléter le code d'economiesuisse est donné au chapitre 4.2.

Dans le but de mesurer le niveau actuellement atteint par les sociétés suisses en matière de gouvernement d'entreprise, la Fondation ethos a établi un rating «Corporate Governance». Celui-ci analyse de manière détaillée les cinq thèmes suivants :

- 1) La transparence
- 2) La structure du capital
- 3) Le conseil d'administration
- 4) L'organe de révision
- 5) Les droits de participation des actionnaires

2.2 LES SOCIETES SUISSES FACE AU RATING ETHOS : RESULTATS

2.2.1 Résultats globaux

Le rating ethos «Corporate Governance» est calculé pour l'ensemble des 100 sociétés dont la conformité à la Directive SWX a été analysée ci-dessus (voir liste en [annexe 1](#)).

Pour chaque société concernée, une évaluation détaillée de cinq thèmes (transparence, structure du capital, conseil d'administration, organe de révision, droits de participation des actionnaires) est effectuée. La pondération des différents thèmes est fonction de leur importance pour les investisseurs. Dans le tableau 2, le rating ethos est exprimé en pourcentages du maximum qui peut être atteint (100 %). Davantage de détails méthodologiques sont fournis en [annexe 3](#).

Tableau 2 : Rating ethos « Corporate Governance »

Rating ethos "Corporate Governance"			Rating ethos "Corporate Governance"		
Rang	Libellé	Score	Rang	Libellé	Score
1	UBS	SMI 92.7%	51	SERONO	SMI 61.7%
2	SWISS RE	SMI 85.7%	52	NOBEL BIOCARE	61.3%
3	CS GROUP	SMI 84.7%	53	GALENICA	61.0%
4	LOGITECH	83.7%	54	SIA ABRASIVES	61.0%
5	UNAXIS	SMI 83.7%	55	BOBST	60.3%
6	CHARLES VOEGELE	81.3%	56	SIEGFRIED	60.3%
7	HOLCIM	SMI 81.3%	57	VALORA	60.0%
8	ZURICH FIN SERV	SMI 81.3%	58	ZSCHOKKE	60.0%
9	CONVERIUM	80.7%	59	KOMAX	59.7%
10	NOVARTIS	SMI 79.7%	60	ZUEBLIN IMMOB	59.0%
11	SIG	79.3%	61	ACTELION	58.7%
12	SYNGENTA	SMI 79.3%	62	HELVETIA PATRIA	58.0%
13	ST GALLER KB	77.3%	63	HIESTAND	58.0%
14	LEICA GEOSYSTEMS	77.0%	64	KUEHNE & NAGEL	57.7%
15	LONZA	SMI 76.7%	65	OZ	57.7%
16	BEKB / BCBE	76.3%	66	FORBO	57.3%
17	GIVAUDAN	SMI 76.3%	67	PHOENIX MECANO	57.3%
18	SWISS LIFE	SMI 76.3%	68	BUCHER	57.0%
19	CIBA SPECIALITES	SMI 75.7%	69	JULIUS BAER	SMI 56.0%
20	NESTLE	SMI 75.7%	70	VONTOBEL	56.0%
21	SWISS PRIME SITE	75.3%	71	PUBLIGROUPE	55.3%
22	SULZER	SMI 74.0%	72	SWISSFIRST	55.3%
23	SAURER	73.7%	73	BANK COOP	54.7%
24	ZUGER KB	73.3%	74	NATIONALE SUISSE	54.7%
25	TAMEDIA	72.3%	75	BANK SARASIN	53.3%
26	BALOISE	SMI 72.0%	76	BERNA BIOTECH	53.0%
27	SAIA-BURGESS	71.3%	77	PARGESA	53.0%
28	TECAN	71.3%	78	SGS	SMI 50.7%
29	VALIANT	70.7%	79	SWATCH	SMI 49.3%
30	GEBERIT	70.0%	80	SIKA	49.0%
31	RIETER	69.7%	81	BACHEM	48.7%
32	INFICON	69.3%	82	REG REAL ESTATE	48.0%
33	GEORG FISCHER	68.0%	83	SEZ	47.0%
34	LUZERNER KB	68.0%	84	RICHEMONT	SMI 46.7%
35	MICRONAS	67.3%	85	MOEVENPICK	46.3%
36	PSP	67.0%	86	ALLREAL	46.0%
37	STRAUMANN	67.0%	87	KUDELSKI	SMI 45.7%
38	SWISSCOM	SMI 67.0%	88	EDIPRESSE	43.0%
39	ADECCO	SMI 66.7%	89	LINDT & SPRUENGLI	42.0%
40	ABB	SMI 65.3%	90	EMS-CHEMIE	41.7%
41	VP BANK	65.0%	91	CONZZETA	41.3%
42	AFFICHAGE	64.3%	92	BON APPETIT	41.0%
43	PHONAK	64.3%	93	BELIMO	40.7%
44	SWISSLOG	64.0%	94	DAETWYLER	40.7%
45	KUONI	63.7%	95	BASLER KB	39.0%
46	LIECHTENSTEIN LBK	63.7%	96	BASELLEND KB	37.7%
47	SYNTHESTRATEC	63.7%	97	GURIT-HEBERLEIN	37.7%
48	SARNA KUNSTSTOFF	63.0%	98	JELMOLI	37.7%
49	CLARIANT	SMI 62.7%	99	SCHINDLER	32.7%
50	ROCHE	SMI 61.7%	100	ZEHNDER	26.3%

2.2.2 Résultats détaillés

Thème 1 : Information

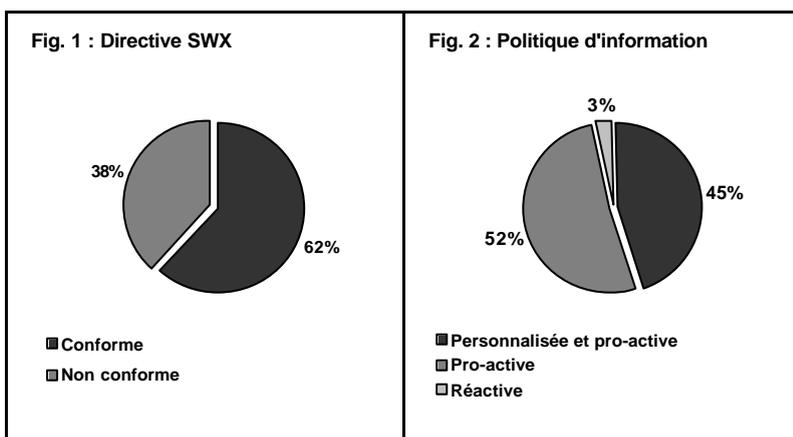
La transparence et la diffusion des informations constituent l'un des piliers d'une bonne gouvernance d'entreprise. Elles font partie des conditions nécessaires pour assurer la confiance des investisseurs. La transparence doit porter aussi bien sur les règles de gouvernement d'entreprise, que sur les données financières, environnementales et sociales.

Les exigences de la Directive SWX concernant les informations relatives au gouvernement d'entreprise ont indiscutablement amélioré la transparence des entreprises cotées à la Bourse suisse. Parallèlement, le développement d'internet a permis aux sociétés de faciliter grandement la diffusion des informations.

Dans son évaluation, ethos prend en compte :

- Le degré de transparence et la conformité aux exigences de la Directive SWX.
- La manière dont les informations importantes sont communiquées (attitude pro-active ou non : par exemple, possibilité de s'inscrire sur les listes d'envoi automatique de documents, communiqués de presse, etc.).

Résultats



La transparence peut encore être sensiblement améliorée pour nombre d'entreprises suisses. En particulier, 38% des sociétés ne sont pas conformes aux exigences de la « Directive SWX concernant les informations relatives au Corporate Governance ». Seuls 45% des sociétés offrent la possibilité aux investisseurs de s'inscrire sur une mailing-list pour recevoir régulièrement des informations sur les événements importants.

Thème 2 : Structure du capital

La structure du capital est un élément clé du gouvernement d'entreprise d'une société. En effet, la structure du capital, dont dépendent certains droits fondamentaux des actionnaires comme le droit de vote, a une incidence directe sur l'exercice du pouvoir dans l'entreprise et sur les possibilités de prise de contrôle.

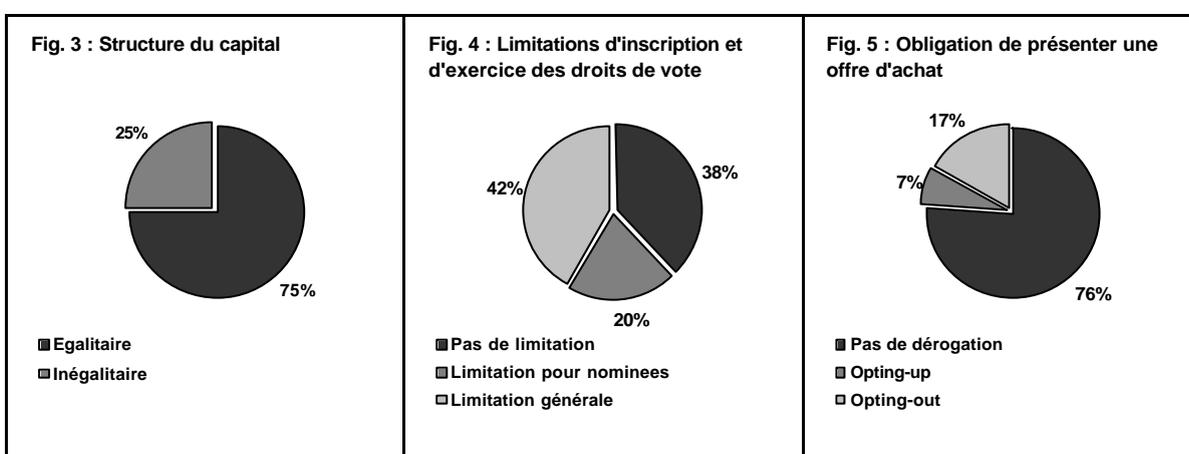
Un des aspects les plus importants de la détention d'actions est le droit de pouvoir voter en proportion de la participation au capital-actions (principe du «one share, one vote»). En Suisse, les sociétés anonymes ont toutefois différents moyens légaux permettant de séparer le droit de vote de la participation au capital (bons de participation, restrictions de transfert des actions nominatives, limite de l'exercice des droits de vote, actions à droit de vote privilégié). S'il convient d'étudier une structure inégalitaire du capital à la lumière de l'histoire de l'entreprise, ethos considère que de telles structures de capital ne devraient pas être encouragées ou renforcées.

Le droit suisse autorise également de déroger à l'obligation de présenter une offre d'achat portant sur tous les titres cotés d'une société pour tout investisseur qui acquiert directement ou indirectement plus du tiers des droits de vote d'une société (clause d'opting-out). Les sociétés peuvent, dans leurs statuts, relever ce seuil jusqu'à 49% des droits de vote (clause d'opting-up). Ces clauses vont à l'encontre des intérêts des actionnaires minoritaires puisqu'elles permettent une inégalité de traitement entre actionnaires.

Les éléments suivants sont pris en considération par ethos dans son évaluation :

- La structure du capital.
- Les éventuelles limites d'inscription des actions nominatives et des droits de vote.
- Les éventuelles dérogations à l'obligation de présenter une offre (clauses d'opting-out et d'opting-up).

Résultats



L'égalité de traitement entre actionnaires reste un thème délicat pour de nombreuses sociétés :

- 25% des sociétés disposent encore d'une structure de capital inégalitaire et par conséquent ne respectent pas le principe « une action = une voix ».
- Seuls 38% des sociétés n'ont pas de limitation pour l'inscription des actionnaires et pour l'exercice des droits de vote.
- Le quart des sociétés ont introduit une clause d'opting-out ou d'opting-up dans leurs statuts, ce qui évite à un éventuel acquéreur de présenter une offre d'achat à tous les actionnaires si il dépasse le seuil de 33,3%, respectivement 50% du capital.

Thème 3 : Conseil d'administration

Les actionnaires ne doivent pas s'ingérer dans la gestion opérationnelle d'une société. En revanche, il est clairement de leur compétence d'élire les membres du conseil d'administration, qui eux-mêmes ont la responsabilité d'assurer la haute direction et la haute surveillance de la société (art. 716a CO). La composition et l'organisation du conseil d'administration sont donc de toute première importance pour un investisseur intéressé au succès à long terme d'une société dont il est copropriétaire.

Il est dans l'intérêt des actionnaires de pouvoir confirmer régulièrement leur confiance aux membres du conseil. Dans cet esprit, la durée des mandats d'administrateur devrait être la plus courte possible, en l'occurrence d'une année. Bien entendu, un candidat peut être régulièrement réélu pour un nouveau mandat. Lorsque la durée des mandats d'administrateurs est supérieure à une année, il est essentiel que les mandats des différents membres du conseil d'administration

soit échelonnés dans le temps. De cette manière, le renouvellement du Conseil est assuré en permanence sans devoir présenter une majorité, voir une totalité de nouveaux membres à l'élection.

Etant donné la diversité et la complexité des tâches d'un conseil d'administration, sa taille est également un élément important. Le conseil doit comporter assez de membres pour assurer à la fois la diversité des compétences, la présence de suffisamment de membres indépendants, ainsi qu'une composition adéquate de ses comités. A l'opposé, un nombre trop important de membres peut nuire à l'efficacité du conseil d'administration en créant de facto un groupe d'administrateurs se sentant peu impliqués dans les décisions à prendre. Pour des sociétés cotées en bourse, le conseil devrait ainsi comporter entre 9 et 15 membres.

Afin de pouvoir assumer sa mission avec objectivité et indépendance, il est important qu'un conseil d'administration comprenne un certain nombre de membres indépendants. La Fondation ethos considère (à l'instar de la nouvelle version du « Combined code » anglais publiée en juillet 2003) qu'au moins la moitié des membres du conseil devraient être indépendants. Le rôle de ces administrateurs indépendants est particulièrement crucial au sein des comités du Conseil. En effet, pour assurer son bon fonctionnement, un conseil d'administration doit comprendre trois comités spécialisés, à savoir les comités d'audit, de nomination et de rémunération. Chacun des comités devrait comprendre au moins 3 membres, en principe des administrateurs non-exécutifs et indépendants.

Pour ethos, afin de pouvoir être considéré comme indépendant, un administrateur doit :

- a) Ne pas avoir (ou avoir eu) de fonction exécutive au sein de la société.
- b) Ne pas être ou représenter un important stakeholder de la société (actionnaire, fournisseur, client, Etat, collaborateurs).
- c) Ne pas être ou représenter un consultant, partenaire commercial ou financier de la société.
- d) Ne pas avoir de lien de parenté avec un important actionnaire ou un membre dirigeant de la société.
- e) Ne pas avoir de mandat croisé (cross-directorship).
- f) Ne pas recevoir d'autre rémunération substantielle de la société.
- g) Ne pas siéger dans le conseil d'administration depuis plus de 10 ans.

En principe, il est souhaitable que les fonctions de président du conseil d'administration et de CEO soit assurées par deux personnes différentes. Si, pour des raisons particulières il y a tout de même cumul des fonctions par la même personne, des mesures d'accompagnement doivent être prises pour contrebalancer cette concentration des pouvoirs. Il est notamment souhaitable de nommer un « lead director » ayant la compétence de réunir une séance du Conseil sans la présence du Président-CEO. Par ailleurs, le Président-CEO ne doit pas faire partie des trois comités-clés du Conseil.

Dans son évaluation du conseil d'administration, ethos prend en considération :

- La durée des mandats des administrateurs et leur échelonnement.
- La taille du conseil d'administration.
- L'existence de comités clés et leur indépendance.
- L'indépendance du conseil d'administration.
- Un éventuel cumul des fonctions de président du conseil d'administration et de CEO, ainsi que les mesures d'accompagnement mises en place.

Résultats

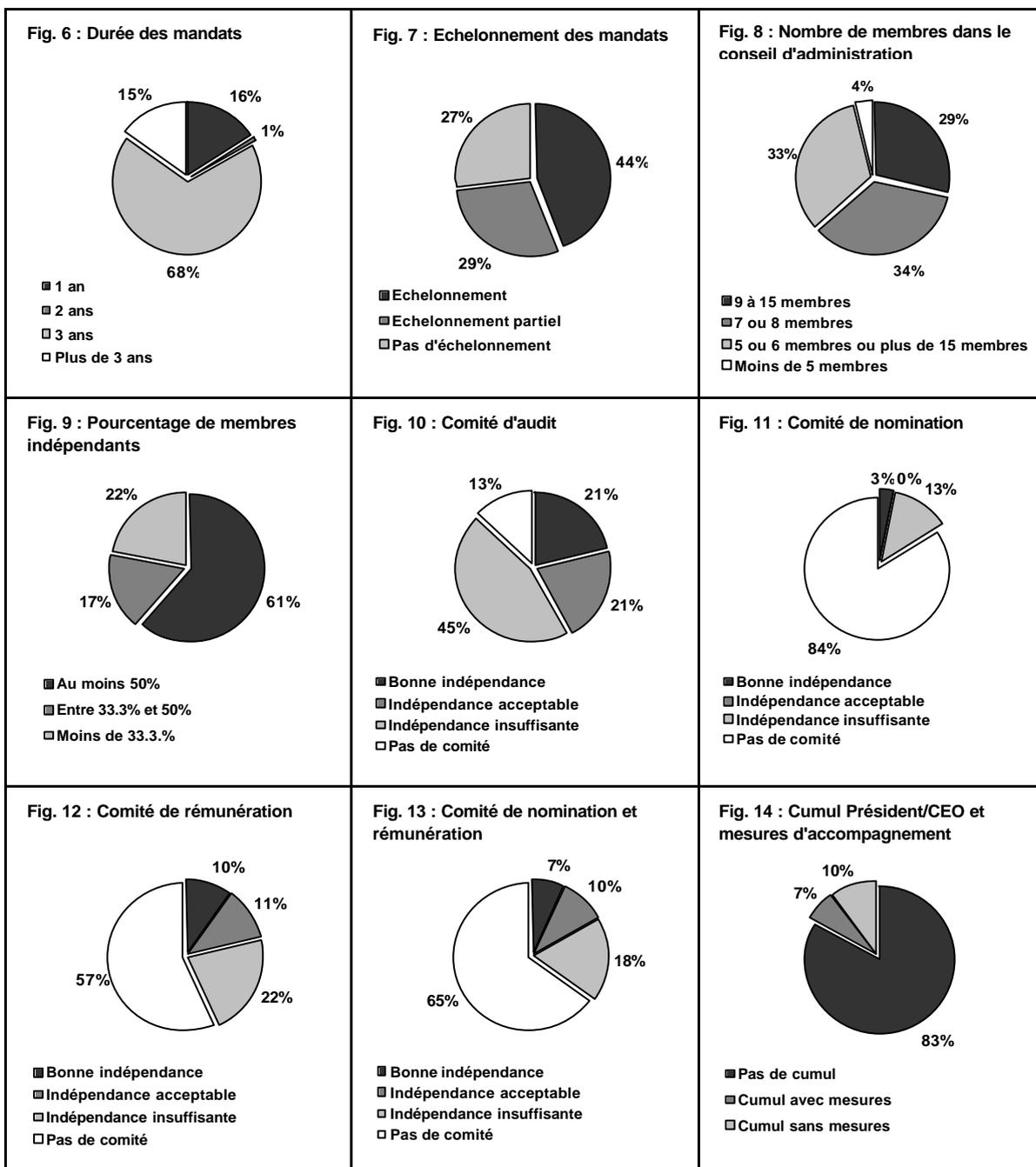


Tableau 3 : Cumul des fonctions Président/CEO

Société	"Lead Director" nommé	Plus de 50% d'indépendants dans le conseil	Comités clés existants et président/CEO dans aucun des comités
ABB	oui	oui	oui
Ciba	oui	oui	non
Dätwyler	non	non	non
Edipresse	non	non	non
EMS-Chemie	non	non	non
Galenica	oui	non	oui
Kudelski	oui	non	non
Lindt&Sprüngli	non	non	non
Novartis	oui	oui	non
Pargesa	non	non	non
Richemont*	non	non	non
Roche	non	non	non
Schindler	non	non	non
SEZ	non	oui	non
Synthes-Stratec	non	oui	non
Zehnder	non	non	non
Züblin	non	non	non

*dès octobre 2003

La composition et l'organisation des conseils d'administration est de qualité très variable en regard des standards internationaux de bonne pratique :

- Le niveau global d'indépendance d'une majorité de conseils d'administration est bon. Toutefois, on peut se demander si les administrateurs indépendants jouent vraiment leur rôle puisqu'ils restent encore souvent minoritaires dans les trois comités-clés du Conseil (comité d'audit, de nomination et de rémunération).
- La taille des conseils d'administration s'est fortement réduite au cours des années, au point que plus du tiers des conseils ont 6 membres ou moins, ce qui rend notamment difficile la formation de comités compétents et indépendants.
- D'importants progrès peuvent encore être faits au niveau des comités d'audit, puisque 13% des sociétés n'ont pas encore un tel comité ; de plus, dans 45% des cas, son indépendance reste insuffisante.
- Le nombre de sociétés ayant le cumul des fonctions de Président du conseil d'administration et de CEO par la même personne tend à diminuer. Cette situation subsiste néanmoins encore dans 17 sociétés dont 10 n'ont pas jugé utile de prendre des mesures d'accompagnement pour contrebalancer cette concentration de pouvoirs.

Thème 4 : Organe de révision

Compte tenu de l'importance que revêt la vérification des comptes pour les actionnaires, il est crucial que l'organe de révision soit strictement indépendant par rapport à la société dont il va réviser les comptes. Dans le cadre de l'élection de l'organe de révision, les actionnaires devraient ainsi pouvoir s'assurer de cette indépendance. Depuis l'entrée en vigueur de la Directive SWX, les actionnaires disposent de quelques informations utiles, la plus importante étant la publication séparée des montants des honoraires versés pour la révision des comptes et des honoraires versés pour d'autres services. Pour ethos, l'indépendance de l'organe de révision peut être

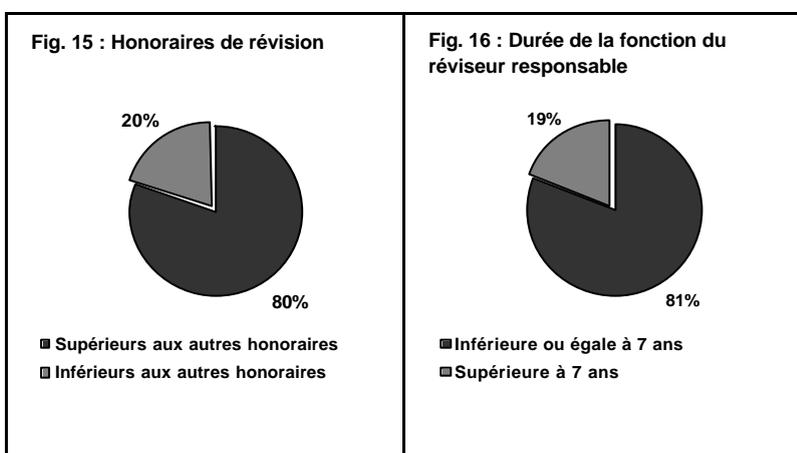
remise en cause s'il perçoit sur une base régulière des honoraires pour des services autres que la révision des comptes supérieurs aux honoraires versés pour la révision.

La durée de fonction du réviseur responsable de l'audit est également un élément pouvant nuire à l'indépendance de l'organe de révision. Ce critère sera retenu dès 2004 par la Chambre fiduciaire suisse qui précise qu'un réviseur ne pourra pas assumer sa fonction de responsable du mandat de révision pendant plus de sept ans dans les sociétés cotées.

Dans son évaluation, ethos prend en compte :

- Le montant des honoraires de révision par rapport au montant des honoraires pour des services autres que la révision.
- Le nombre d'années depuis lequel le réviseur responsable est en charge de la révision des comptes de l'entreprise.

Résultats



Pour 20% des sociétés analysées, les honoraires touchés par l'organe de révision pour des mandats autres que la révision sont supérieurs aux honoraires touchés pour la révision elle-même. La bonne pratique voudrait que ces sociétés confient à l'avenir leurs mandats non liés à la révision à un autre consultant de manière à renforcer l'indépendance de l'organe de révision.

Thème 5 : Droits de participation des actionnaires

L'évaluation de la bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise passe également par le niveau de facilitation de l'exercice des droits d'actionnaires.

En particulier, un droit important pour les actionnaires est de pouvoir ajouter une résolution à l'ordre du jour d'une assemblée générale. En Suisse, ce droit est cependant réservé uniquement aux actionnaires de taille importante, puisque l'art. 699, al. 3, CO précise qu'un ou plusieurs actionnaires doivent détenir au minimum CHF 1 million en valeur nominale, sauf si les statuts de la société prévoient un montant plus faible. Ce seuil n'est pas négligeable, puisqu'il correspond souvent à plusieurs dizaines de millions de francs en valeur boursière. Afin de garder ce droit néanmoins abordable pour des actionnaires de taille moyenne, les sociétés sont encouragées à prévoir dans leurs statuts un seuil minimal inférieur, en particulier si la valeur nominale des actions a été réduite à moins de 10 francs.

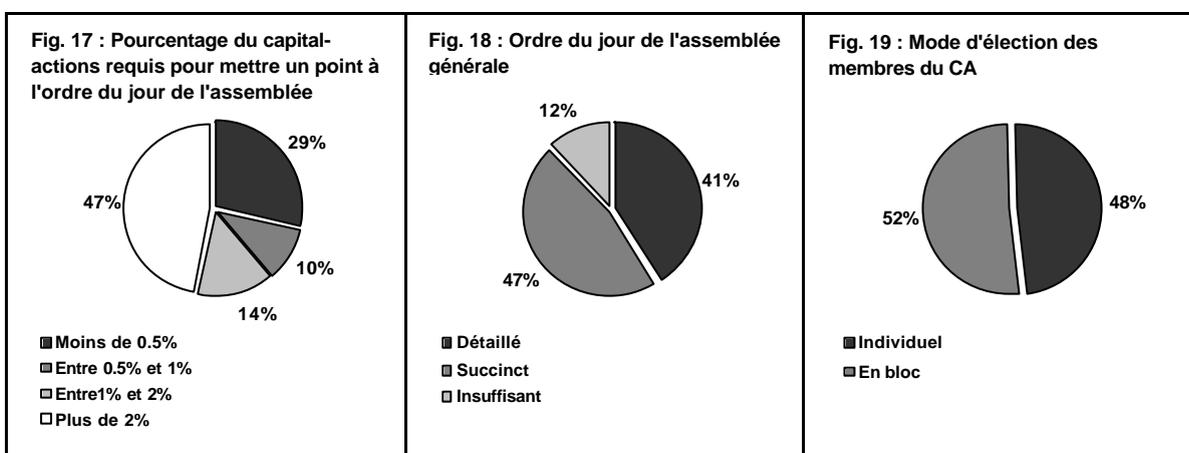
La présentation de l'ordre du jour des assemblées générales est importante pour que les actionnaires puissent se déterminer en connaissance de cause pour chacun des points impliquant un vote. Parmi les sujets pour lesquels l'information est souvent insuffisante, on peut relever notamment les données individuelles sur les nouveaux administrateurs proposés à élection, ainsi que les détails des plans de stock options sous jacents à une demande de création de capital conditionnel.

Les règles de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise préconisent que l'élection des différents candidats au Conseil d'administration soit effectuée de manière individuelle et non pas en bloc. En effet, même si le Conseil d'administration a l'habitude de travailler collégialement, il est composé de membres ayant chacun son propre rôle et sa propre responsabilité. Il est donc très important pour un actionnaire de pouvoir exprimer son accord (ou son désaccord) de manière individuelle pour chaque candidat.

Dans son évaluation, ethos a analysé :

- Le pourcentage de capital-actions nécessaire pour mettre un point à l'ordre du jour d'une assemblée générale.
- La qualité du contenu des ordres du jour des assemblées générales.
- Le processus d'élection et réélection des administrateurs.

Résultats



Ces résultats montrent clairement que les droits de participation élémentaires des actionnaires sont encore trop souvent délaissés, voire ignorés par les sociétés suisses :

- Près de la moitié des sociétés exigent plus de 2% de capital pour pouvoir un mettre un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale.
- L'ordre du jour de l'assemblée générale est suffisamment détaillé que pour 41% des sociétés.
- Plus de la moitié des sociétés pratiquent l'élection en bloc des candidats au conseil d'administration.

3. TRANSPARENCE ET BONNE PRATIQUE : LES LEADERS EN MATIERE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Pour qu'une société puisse se prévaloir d'une bonne gouvernance d'entreprise, il est non seulement nécessaire qu'elle assure la transparence requise par la Directive SWX, mais qu'elle applique également l'ensemble des règles de bonne pratique en matière de corporate governance.

Pour les 100 sociétés analysées par cette étude, il est ainsi intéressant de réunir dans un même tableau les résultats du chapitre 1 (transparence selon la Directive SWX) et ceux du chapitre 2 (bonne pratique selon rating ethos). Le tableau 5 présente ainsi sur l'axe vertical le degré de transparence et sur l'axe horizontal le niveau de bonne pratique.

Les sociétés « **Leaders** » en matière de gouvernement d'entreprise, c'est-à-dire celles qui ont à la fois un grand degré de transparence et un niveau élevé de bonne pratique, se retrouvent ainsi dans le cadran en haut à droite du tableau. A l'inverse, les sociétés « **Laggards** » (en retard) se situent en bas à gauche. Les entreprises qui assurent une bonne transparence sans pour autant appliquer de manière satisfaisante les règles de bonne gouvernance peuvent être qualifiées de « **Window dressers** » et se regroupent en haut à gauche. Finalement, les sociétés appelées « **Secret implementers** » démontrent une volonté de bonne pratique dans l'application des règles de bonne gouvernance, mais se refusent encore à communiquer de manière transparente.

De manière générale, on observe que les sociétés comprises dans l'indice boursier des grandes valeurs SMI présentent un meilleur niveau de corporate governance. Les cinq leaders parmi les ces grandes sociétés sont UBS, Swiss Re, Credit Suisse Group, Zurich Financial Services et Unaxis. A l'opposé, les sociétés SGS, Swatch, Richemont, Kudelski et Roche affichent la moins bonne gouvernance d'entreprise des sociétés du SMI.

**Tableau 4 : Leaders, laggards, window dressers et secret implementers
(5 premiers de chaque catégorie)**

<u>Leaders</u>	<u>Laggards</u>	<u>Window dressers</u>	<u>Secret implementers</u>
UBS	Zehnder	Schindler	Converium
Swiss Re	Conzzeta	Jelmoli	Straumann
CS Group	Belimo	Basler KB	Leica Geosystem
Zurich Fin. Serv.	Ems Chemie	Dätwyler	Givaudan
Unaxis	Edipresse	Lindt&Sprüngli	---

Leaders : Bonne transparence et bonne pratique en matière de corporate governance
Laggards : Manque de transparence et corporate governance insatisfaisante
Window dressers : Bonne transparence, mais corporate governance insatisfaisante
Secret Implementers : Manque de transparence, mais bonne pratique en matière de corporate governance

4. AMELIORATION DE LA DIRECTIVE SWX ET DU CODE D'ECONOMIESUISSE

4.1 PRECISER LA DIRECTIVE SWX

La manière dont les principales sociétés se sont acquittées en 2003 de leur devoir de transparence en matière de gouvernement d'entreprise démontre que diverses améliorations seraient encore bienvenues dans la Directive SWX.

- Ensemble de la Directive

En premier lieu, il serait vivement souhaitable que le respect de l'ensemble des chapitres prévus dans la Directive SWX soit obligatoire, et pas uniquement celui consacré aux rémunérations comme c'est le cas actuellement.

De manière générale, il serait bienvenu d'insister pour que les sociétés communiquent les informations requises dans un chapitre de leur rapport annuel dont la structure est identique à celle de la Directive SWX.

Par ailleurs, il serait utile pour les investisseurs que les sociétés indiquent explicitement les questions de la Directive SWX qui ne sont pas applicables pour elles.

- Chapitre 2 (Structure du capital) et Chapitre 6 (Droits de participation des actionnaires)

Les questions liées aux restrictions de transferts d'actions (chapitre 2) et celles consacrées aux limitations des droits de vote (chapitre 6) ont souvent fait l'objet de confusions de la part des entreprises. Il serait judicieux de rassembler à l'avenir ces sujets dans un seul chapitre.

- Chapitre 3 (Conseil d'administration)

Pour pouvoir mieux apprécier la disponibilité des administrateurs, il serait intéressant de connaître le nombre total de mandats d'administrateurs qu'ils détiennent et non pas uniquement les plus importants. Dans le même ordre d'idées, il pourrait être utile de connaître le taux de participation individuel des administrateurs aux séances du conseil et de ses comités, comme c'est par exemple la tendance aux Etats-Unis.

- Chapitre 5 (Rémunérations)

En ce qui concerne la chapitre 5 traitant des rémunérations, plusieurs améliorations seraient nécessaires pour que les investisseurs puissent effectivement avoir une bonne image de la politique, des mécanismes, ainsi que des niveaux des rémunérations au sein des sociétés dont ils sont les actionnaires.

En particulier, il s'agirait de prendre en compte les améliorations suivantes :

- Il devrait être clairement précisé ce qui doit être communiqué sous « 5.1 Contenu et procédure de fixation des rémunérations ». Cela permettrait d'obtenir des indications particulièrement importantes, aussi bien sur les procédures et les compétences en matière de fixation des rémunérations, que sur les caractéristiques et les objectifs de la politique de rémunération. Dans ce cadre, il s'agit notamment de communiquer clairement les critères de performance qui ont été définis pour l'attribution des bonus et autres rémunérations variables.
- La Directive SWX demande de communiquer le montant total de toutes les rémunérations. Cependant, pour les actions et les options qui ont été attribuées, il est autorisé de n'indiquer que le nombre de titres octroyés, sans en indiquer la valeur. Il s'en suit que certaines sociétés communiquent les rémunérations y compris la valeur des actions et des options, alors que d'autres n'en tiennent pas compte. Pour permettre une réelle comparaison des rémunérations, il devrait être obligatoire d'indiquer systématiquement le nombre et la valeur des actions et des options octroyées.

- Actuellement, il est nécessaire de communiquer le montant reçu par l'administrateur le mieux payé, qu'il soit membre de la Direction générale ou non. Par contre, la rémunération du membre de la Direction générale qui est le mieux payé ne doit pas être communiquée si la personne n'est pas membre du Conseil d'administration. Afin d'éviter cette inégalité de traitement, la directive SWX devrait prévoir également la publication de la rémunération du membre de la Direction générale le mieux payé. Un pas supplémentaire serait la publication individuelle des rémunérations (du conseil d'administration et de la Direction générale) comme le font déjà spontanément plusieurs sociétés.

- Chapitre 8 (Organe de révision)

Une décomposition des honoraires additionnels (non audit fees) serait intéressante pour mieux pouvoir apprécier l'indépendance de l'organe de révision.

4.2 COMPLETER LE CODE D'ECONOMIESUISSE

Le Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise publié en 2002 par economiesuisse représente un premier ensemble très apprécié de recommandations aux sociétés suisses. La pratique montre cependant que divers compléments seraient les bienvenus pour que ce document devienne une référence pleinement reconnue par la communauté internationale des investisseurs.

En premier lieu, le Code gagnerait fortement en valeur s'il prévoyait, à l'instar des codes étrangers, le principe « Comply or explain » qui est une des conditions importantes pour son respect par les sociétés.

Dans sa version actuelle, il manque une référence à l'égalité de traitement entre actionnaires. En effet, pour les investisseurs le principe « une action, une voix » représente un pilier d'une bonne corporate governance.

Dans la partie consacrée à la composition du Conseil d'administration, la définition de l'indépendance d'un administrateur pourrait encore être précisée. Par exemple, il serait judicieux de prévoir qu'un administrateur dont la durée du mandat dépasse une dizaine d'années perd son indépendance (comme c'est le cas notamment dans le nouveau Combined Code anglais). Par ailleurs, dans la version actuelle du Code, il est recommandé d'avoir une majorité de membres non exécutifs (et non pas de membres indépendants) au sein d'un conseil d'administration.

Finalement, il serait appréciable que le Code recommande clairement une structure dirigeante à deux têtes par rapport au cumul des fonctions de Président du conseil d'administration et de CEO par la même personne, ce qui n'est pas le cas actuellement.

ANNEXES

Annexe 1 : Liste des 100 sociétés analysées

Rang	Libellé		Rang	Libellé	
1	ABB	SMI	51	NATIONALE SUISSE	
2	ACTELION		52	NESTLE	SMI
3	ADECCO	SMI	53	NOBEL BIO CARE	
4	AFFICHAGE		54	NOVARTIS	SMI
5	ALLREAL		55	OZ	
6	BACHEM		56	PARGESA	
7	BALOISE	SMI	57	PHOENIX MECANO	
8	BANK COOP		58	PHONAK	
9	BANK SARASIN		59	PSP	
10	BASELSTADT		60	PUBLIGROUPE	
11	BASLER KB		61	REG REAL ESTATE	
12	BEKB / BCBE		62	RICHEMONT	SMI
13	BELIMO		63	RIETER	
14	BERNA BIOTECH		64	ROCHE	SMI
15	BOBST		65	SAIA-BURGESS	
16	BON APPETIT		66	SARNA KUNSTSTOFF	
17	BUCHER		67	SAURER	
18	CHARLES VOEGELE		68	SCHINDLER	
19	CIBA SPECIALITES	SMI	69	SERONO	SMI
20	CLARIANT	SMI	70	SEZ	
21	CONVERIUM		71	SGS	SMI
22	CONZZETA		72	SIA ABRASIVES	
23	CS GROUP	SMI	73	SIEGFRIED	
24	DAETWYLER		74	SIG	
25	EDIPRESSE		75	SIKA	
26	EMS-CHEMIE		76	ST GALLER KB	
27	FORBO		77	STRAUMANN	
28	GALENICA		78	SULZER	SMI
29	GEBERIT		79	SWATCH	SMI
30	GEORG FISCHER		80	SWISS LIFE	SMI
31	GIVAUDAN	SMI	81	SWISS PRIME SITE	
32	GURIT-HEBERLEIN		82	SWISS RE	SMI
33	HELVETIA PATRIA		83	SWISSCOM	SMI
34	HIESTAND		84	SWISSFIRST	
35	HOLCIM	SMI	85	SWISSLOG	
36	INFICON		86	SYNGENTA	SMI
37	JELMOLI		87	SYNTHES-STRATEC	
38	JULIUS BAER	SMI	88	TAMEDIA	
39	KOMAX		89	TECAN	
40	KUDELSKI	SMI	90	UBS	SMI
41	KUEHNE & NAGEL		91	UNAXIS	SMI
42	KUONI		92	VALIANT	
43	LEICA GEOSYSTEMS		93	VALORA	
44	LIECHTENSTEIN LBK		94	VONTOBEL	
45	LINDT & SPRUENGLI		95	VP BANK	
46	LOGITECH		96	ZEHNDER	
47	LONZA	SMI	97	ZSCHOKKE	
48	LUZERNER KB		98	ZUEBLIN IMMOB	
49	MICRONAS		99	ZUGER KB	
50	MOEVENPICK		100	ZURICH FIN SERV	SMI

Annexe 2 : Méthodologie d'évaluation de la conformité avec la Directive SWX

Questions et évaluation

La liste des questions évaluées a été établie sur la base de l'annexe de la Directive SWX concernant les informations relatives au Corporate Governance. Celle-ci détaille les informations que les sociétés entrant dans le champ d'application de la Directive doivent publier. Au total, une liste de 68 questions a été constituée. Pour chaque société, les questions qui ne sont pas applicables (par exemple, la question sur les bons de jouissance n'est pas applicable à une société qui n'a pas émis de bons de jouissance) font l'objet d'une attention spécifique.

Pour chacune des questions applicables, les réponses sont évaluées de la manière suivante :

- La réponse est conforme aux exigences de la Directive SWX (2 points).
- La réponse est partiellement conforme aux exigences de la Directive SWX (1 point).
- La réponse est très insuffisante ou aucune information n'est donnée (0 point).
- La réponse indique que la question n'est pas applicable (2 points).
- Aucune mention n'est faite que la question n'est pas applicable (1 point).

Calcul de la note finale

Pour chacune des questions, le nombre de points obtenu est multiplié par le coefficient de pondération de la question. Celui-ci est fonction de l'importance et du niveau de détail de la question.

La note finale maximale qui peut être obtenue est de 100 points. La Fondation ethos considère qu'une société doit obtenir au moins 80 points pour qu'elle puisse être considérée comme étant suffisamment transparente en regard de la Directive SWX. Toutefois, pour pouvoir être réellement conforme avec les exigences de la Directive SWX, une société doit également avoir répondu à toutes les questions du chapitre 5 (rémunérations), à savoir le chapitre dont les réponses sont obligatoires.

Annexe 3 : Méthodologie d'évaluation du rating ethos « Corporate Governance »

Thèmes évalués

Cinq thèmes principaux sont évalués :

- 1) Information (2 questions)
- 2) Structure du capital (3 questions)
- 3) Conseil d'administration (5 questions de base et plusieurs « sous questions »)
- 4) Organe de révision (2 questions)
- 5) Droits de participation des actionnaires (3 questions)

Chacune des réponses est notée sur une échelle de 0 à 3.

Pondérations

Les cinq thèmes sont pondérés de la manière suivante dans le rating :

- 1) Information : 20%
- 2) Structure du capital : 15%
- 3) Conseil d'administration : 35%
- 4) Organe de révision : 10%
- 5) Droits de participation des actionnaires : 20%

Initiatives et controverses

Le rating intermédiaire obtenu après l'évaluation des cinq thèmes peut être ajusté de maximum 20% en fonction d'événements considérés par la Fondation ethos comme étant positifs (initiatives) ou négatifs (controverses) dans le cadre des trois aspects suivants :

- 1) Qualité du dialogue entre l'entreprise et la Fondation ethos.
- 2) Divergence entre les recommandations de vote du conseil d'administration de la société et celles de la Fondation ethos.
- 3) Evénements particuliers ayant eu lieu au cours des derniers 12 mois.

Calcul du rating ethos

Dans le cadre de cette étude, le rating ethos est exprimé en pourcents du maximum qui peut être atteint (100 %).